

Política de Investimentos

2018 a 2022



Brasileiros

PGA

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	3
1. DIRETRIZES GERAIS.....	3
2. O PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA	4
3. GOVERNANÇA CORPORATIVA	4
4. CENÁRIO MACROECONÔMICO.....	5
5. ÍNDICE DE REFERÊNCIA E METAS DE RENTABILIDADE POR SEGMENTO	5
6. MACROALOCAÇÃO DE RECURSOS	6
7. VEDAÇÕES	9
8. SEGMENTOS DE INVESTIMENTOS.....	9
9. USO DE DERIVATIVOS	9
10. APREÇAMENTO DE ATIVOS FINANCEIROS	11
11. GESTÃO DE RISCO.....	12
12. OUTRAS DIRETRIZES	19
13. OBSERVAÇÃO DOS PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS.....	21
14. CONCLUSÃO	21

INTRODUÇÃO

A Brasiletros é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC), constituída na forma da legislação pertinente em vigor, de caráter não econômico e sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira. Sua função é gerir e administrar os Planos de Benefícios para os empregados de suas patrocinadoras.

Conforme estabelece a Lei Complementar 109/2001 e a Resolução CMN nº 3792/2009 e suas alterações, as EFPC devem definir a Política de Investimentos com as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores para cada um dos planos por ela administrados com aprovação do Conselho Deliberativo.

A Política de Investimentos tem como objetivo estabelecer a alocação de recursos, os limites por segmento de aplicação e por modalidade de investimento, os objetivos de retorno e os critérios de avaliação de riscos, tendo como foco a liquidez.

1. DIRETRIZES GERAIS

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta Política de Investimentos buscam garantir, ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequadas para o plano, bem como procuram evitar a exposição excessiva a riscos para os quais os prêmios pagos pelo mercado não sejam atraentes ou adequados aos objetivos do Plano.

Esta Política de Investimentos entrará em vigor em 01 de janeiro de 2018. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2018 a dezembro de 2022, conforme especifica a Resolução CGPC Nº 7, de 4 de dezembro de 2003.

Esta política está de acordo com a Resolução CMN 3.792/2009 e alterações, mais especificamente em seu Capítulo 5-“Da Política de Investimentos”, que dispõe sobre parâmetros mínimos como: alocação de recursos e limites, utilização de instrumentos derivativos, taxa mínima atuarial ou índices de referência do plano, as metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação, metodologias adotadas para o apreçamento dos ativos financeiros e gerenciamento de riscos, além dos princípios de responsabilidade socioambiental adotados.

Havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas durante a vigência deste instrumento, esta Política de Investimentos e os seus procedimentos serão alterados gradativamente de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, deve ser elaborado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Plano.

2. O PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA

Esta Política de Investimentos apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos do **PGA**, administrado pela Brasileiros cujas principais características são:

- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ): Diretor de Investimentos, Administração e Finanças.

A presente Política de Investimentos deste Plano foi elaborada com a finalidade de estabelecer as diretrizes para gestão do fundo de custeio administrativo da entidade, conforme estabelecem as Resoluções CGPC nº 28, de 26 de janeiro de 2009, e CGPC nº 29, de 31 de agosto de 2009.

A gestão de ativos do plano é realizada através de aplicação em fundos de investimentos, que podem ser exclusivos ou não exclusivos.

3. GOVERNANÇA CORPORATIVA

A adoção das melhores práticas de Governança Corporativa garante que os envolvidos no processo decisório da Fundação cumpram seus códigos de conduta pré-acordados a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres. A Brasileiros é supervisionada pela PREVIC (Superintendência Nacional de Previdência Complementar), tendo a Resolução do CMN nº 3792/2009 e atualizações posteriores, como uma das principais normas a que estamos submetidos.

Assim, com as responsabilidades bem definidas, compete à Diretoria Executiva, que é a responsável pela administração da Fundação e pela elaboração da Política de Investimentos, submetê-la para aprovação ao Conselho Deliberativo, o principal agente nas definições das políticas e das estratégias gerais da Fundação.

Cabe ao Conselho Fiscal o efetivo controle da gestão da Fundação de acordo com o Art. 19º da Resolução CGPC n.º 13, de 1º de outubro de 2004, que deve emitir relatório de controle interno em periodicidade semestral sobre a aderência da gestão de recursos às normas em vigor e a esta Política de Investimentos.

Como órgão auxiliar vinculado à Diretoria Executiva, funciona o Comitê Consultivo de Investimentos. Tem como objetivo recomendar as diretrizes a serem observadas na elaboração da Política de Investimentos, bem como avaliar propostas e estratégias de investimentos. Esta estrutura garante a adoção das melhores práticas de governança corporativa, evidenciando a segregação de funções adotada inclusive pelos órgãos estatutários.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento e sempre observando a mais restrita.

4. CENÁRIO MACROECONÔMICO

As projeções do cenário macroeconômico utilizadas no estudo foram elaboradas pela consultoria Mercer, juntamente com a Brasiletros. As principais premissas assumidas no cenário para a elaboração desta Política de Investimentos foram:

Retorno Anual Esperado												Retorno	Risco	
Segmento	Classe de Ativos	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Média (10 anos)	Desv. Pad.
Renda Variável	Bolsa (Core)	26,15%	10,94%	10,59%	10,82%	10,81%	10,69%	10,90%	10,95%	11,21%	11,27%	11,27%	10,94%	22,89%
	Small Caps (prêmio 0,93%)	48,92%	11,97%	11,62%	11,85%	11,83%	11,72%	11,93%	11,98%	12,24%	12,30%	12,30%	11,98%	25,72%
	Defensive (prêmio -0,46%)	29,61%	10,42%	10,08%	10,31%	10,29%	10,18%	10,38%	10,44%	10,69%	10,75%	10,75%	10,43%	17,05%
	Fundos Valor (prêmio 2,7%)	29,58%	13,95%	13,60%	13,83%	13,82%	13,70%	13,91%	13,97%	14,23%	14,29%	14,29%	13,96%	26,75%
Renda Fixa	Pós-fixados (Selic)	9,84%	7,50%	8,50%	9,00%	8,50%	8,25%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,18%	0,58%
	Pré-fixados (IRF-M)	13,06%	7,17%	8,69%	9,08%	8,66%	8,29%	8,10%	8,04%	8,00%	8,00%	8,00%	8,20%	3,27%
	Credito privado (IMA-B + 0,5%)	10,71%	7,25%	9,20%	9,71%	9,26%	8,87%	8,65%	8,61%	8,52%	8,56%	8,56%	8,72%	3,50%
	Credito privado (110% Selic)	10,82%	8,25%	9,35%	9,90%	9,35%	9,08%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,80%	8,99%	2,24%
	Inflação (IMA-B)	12,54%	6,15%	9,41%	10,91%	9,80%	9,65%	9,06%	8,97%	8,66%	8,70%	8,70%	9,00%	6,77%
	Inflação (IMA-B 5)	10,21%	6,75%	8,70%	9,21%	8,76%	8,37%	8,15%	8,11%	8,02%	8,06%	8,06%	8,22%	3,03%
	Inflação (IMA-B 5+)	14,09%	5,71%	9,93%	12,15%	10,55%	10,59%	9,72%	9,60%	9,13%	9,17%	9,17%	9,57%	10,28%
Imóveis	Imóveis (8%)	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	4,30%
Op. Participantes	Emp.e Financ.(IPCA+5,5%)	8,75%	9,81%	9,73%	9,87%	9,75%	9,57%	9,58%	9,60%	9,77%	9,81%	9,81%	9,73%	0,96%
Estruturados	Fundos Imob (IGPM+6%)	5,10%	10,81%	10,00%	10,35%	10,07%	9,96%	9,76%	9,70%	9,90%	10,00%	10,00%	10,06%	9,82%
	Private Equity (Retorno Atual)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	30,35%
	Fundos Multimercado (127% Selic)	12,50%	9,52%	10,80%	11,43%	10,80%	10,48%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,16%	10,38%	5,20%
Inv. No exterior	MSCI WORLD em USD	13,98%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	8,08%	16,37%
	Real/USD projections	-9,17%	3,63%	-2,33%	2,24%	3,25%	2,00%	1,47%	0,37%	1,14%	1,93%	1,93%	1,56%	16,90%
	MSCI WORLD em Reais	3,54%	12,00%	5,56%	10,50%	11,59%	10,24%	9,66%	8,48%	9,31%	10,16%	10,16%	9,77%	15,21%
Índices de Inflação	IGP-M	-0,85%	4,54%	3,77%	4,10%	3,84%	3,74%	3,55%	3,49%	3,68%	3,78%	3,78%	3,83%	2,16%
	IPCA	3,08%	4,09%	4,01%	4,14%	4,03%	3,86%	3,87%	3,89%	4,04%	4,09%	4,09%	4,01%	0,96%
	Crescim PIB (%)	0,60%	2,84%	2,60%	2,68%	2,77%	2,84%	3,02%	3,05%	3,13%	3,14%	3,14%	2,9%	

5. ÍNDICE DE REFERÊNCIA E METAS DE RENTABILIDADE POR SEGMENTO

A Resolução CMN nº 3.792/2009 e alterações exige que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar definam índices de referência / taxa mínima atuarial para o Plano de Benefício e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

PLANO ADMINISTRATIVO	ÍNDICE DE REFERÊNCIA
PGA	105% CDI

SEGMENTO	META DE RENTABILIDADE
Renda Fixa	105% CDI

5.1 EXPECTATIVAS DE RETORNO

A expectativa de retorno dos investimentos para 2018 está aderente à macroalocação objetivo do plano.

Considerando as projeções das classes de ativos e a alocação objetivo definida nesta Política de Investimentos, o resultado desta análise se encontra no quadro abaixo, que demonstra a expectativa de retorno da Fundação para 2018 em relação a cada segmento de aplicação, bem como os compara com o que foi observado nos últimos períodos.

SEGMENTO - PGA	RENTABILIDADES		
	2016	1º Sem/2017	Estimativa 2018
Consolidado	13,85%	5,68%	7,10%
Renda Fixa	13,85%	5,68%	7,10%

6. MACROALOCAÇÃO DE RECURSOS

Os limites estão apresentados nos itens a seguir.

6.1 LIMITES POR SEGMENTO

SEGMENTO - PGA	ALOCAÇÃO ATUAL (out/16)	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
				INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	100%	100%	100,00%	100,00%

DOS LIMITES GERAIS

Considerando a Resolução CMN nº 3.792/2009 e alterações, o plano deve observar na aplicação dos recursos os limites máximos por modalidade de investimentos, por emissor e concentração, conforme definidos e apresentados nas tabelas abaixo.

6.2 LIMITES POR MODALIDADE DE INVESTIMENTO

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	100%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%
Cotas de fundos de investimento admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores – Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida mobiliária federal interna	100%	-

Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	60%
Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário (CDB)	80%	60%
Debêntures	80%	30%
Notas Promissórias	20%	20%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	-
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	-
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	-
Certificados de recebíveis imobiliários (CRI)	20%	-
Cédulas de crédito imobiliário (CCI)	20%	-
Títulos do agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	-
Demais títulos e valores mobiliários de companhias abertas ou de securitizadoras (exceto debêntures)	20%	-
Renda Variável	70%	-
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da B3	70%	
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da B3	60%	
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da B3	50%	-
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da B3	45%	
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	
Títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específicos (SPEs), exceto debêntures de infraestrutura.	20%	-
Debêntures com part. Nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	-
Investimentos estruturados	20%	-
Fundos de participação	20%	-
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	-
Fundos Imobiliários	10%	-
Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM	10%	-
Investimentos no exterior	10%	-
Imóveis	8%	-
Operações com participantes	15%	-

6.3 LIMITES DE ALOCAÇÃO POR EMISSOR

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%
Fundos de investimento cujas cotas sejam admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores – Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida mobiliária federal interna	20%	-
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	10%
Debêntures de Infraestrutura	15%	-
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	-
Companhias abertas com registro na CVM	10%	5%
Organismo multilateral	10%	-
Companhias securitizadoras	10%	-
Patrocinador do Plano de Benefícios	10%	10%
FIDC/FICFIDC	10%	-
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	-
Sociedades de Propósito Específico – SPE	10%	-
FI/FIC Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	10%	-
FI/FIC Classificados como Dívida Externa no Segmento de Investimentos no Exterior	10%	-
Fundos de investimento cujas cotas sejam admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores – Fundo de índice de renda fixa	10%	-
Demais emissores	5%	-

6.4 LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do capital votante de uma mesma Cia. Aberta	25%	25%
% do capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE	25%*	25%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Cia. Aberta	25%	-
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	-
% do PL de Fundo de Investimentos constituído no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior" que invista em títulos e valores mobiliários emitidos no exterior	25%	-
% do PL de Fundos de Investimento cujas cotas sejam admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores – Fundo de índice de renda fixa	25%	-

% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	-
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	-
% do PL do Fundo de Investimento constituído no exterior	25%	-

* O limite passa a ser de 30% para SPE constituída exclusivamente para atuar como concessionária, permissionária, arrendatária ou autorizatória, conforme redação expressa na Resolução Bacen 4.275 de 31 de outubro de 2013.

6.5 LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários, exceto ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações, certificados de recebíveis emitidos com adoção de regime fiduciário e debêntures de infraestrutura	25%	25%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	-
% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	-

7. VEDAÇÕES

Na aplicação dos recursos, o plano observa em sua integralidade as vedações estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792/2009 e alterações para as modalidades de investimento elegíveis, inclusive incluindo essas regras nos regulamentos dos fundos exclusivos da Fundação, para verificação dessas determinações por parte dos gestores terceirizados.

Adicionalmente, no que diz respeito a risco de crédito, a Fundação estabelece que não são permitidas alocações em DPGE e em FIDC.

8. SEGMENTOS DE INVESTIMENTOS

Os segmentos de investimentos contemplam classes de ativos que contribuem para diversificação do portfólio.

RENDA FIXA

A alocação proposta neste segmento tem como característica básica a necessidade de liquidez e pouca volatilidade. Os recursos são alocados em fundos com objetivo de rentabilidade atrelado ao CDI, que investem em título público pré e pós-fixados e ativos de crédito (CDB, Letras Financeiras, Debêntures e Notas Promissórias).

9. USO DE DERIVATIVOS

Derivativos são permitidos nesta Política, devendo ser observado o disposto na Resolução CMN nº 3.792/2009 e alterações, e os limites e condições estabelecidos neste documento. Estas

operações, quando ocorrem, são realizadas nos fundos de investimentos, por gestores profissionais com o intuito de atender aos objetivos de reduzir os riscos dos investimentos ou aumentar a eficiência da gestão de ativos. Os fundos exclusivos estão submetidos aos limites e condições estabelecidos em seus regulamentos, devendo ser observada a legislação pertinente.

9.1 LIMITES

Todas as operações com derivativos dentro dos fundos exclusivos da Brasiletros devem ocorrer conforme os limites estabelecidos abaixo:

Tipo	Operações	Limites
Futuros Ibovespa	Compra Venda	100% do valor das posições detidas à vista, por carteira ou fundo, limitado às garantias estabelecidas na Res. 3792/2009.
Futuros DI / Swap / Futuro de cupom de IPGA	Compra Venda Swap	100% do valor das posições detidas à vista, por carteira ou fundo, limitado às garantias estabelecidas na Res. 3792/2009.
Futuro de Câmbio	Compra Venda	Conforme diretrizes estabelecidas na Res. 3792/2009.
Opções de qualquer natureza	Call Put	Conforme diretrizes estabelecidas na Res. 3792/2009.

O controle da exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por fundo de investimento. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

- Títulos da dívida pública federal;
- Títulos de emissão de instituições financeiras;
- Ações integrantes do Índice Bovespa.

A soma dos investimentos nesses ativos deve ser considerada como denominador na conta da exposição, que devem respeitar os seguintes limites:

- Até 15% (quinze por cento) de depósito de margem para operações com derivativos;
- Até 5% (cinco por cento) de despesas com compra de opções.

Outras considerações:

- As operações de Swap realizadas através da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (B3) devem ter a garantia da mesma.

- Não é permitida a realização de operações de Swap através da CETIP.
- As operações com derivativos podem ser realizadas desde que, exclusivamente, na modalidade “com garantia”.
- Não será permitida alavancagem.

9.2 MONITORAMENTO

A Brasiletros fará um monitoramento das operações realizadas, além dos controles realizados por parte dos gestores, administrador e custodiante.

O custodiante tem a função e responsabilidade de monitorar a exposição dos ativos do plano em derivativos, e garantir à Fundação a adequação das operações às restrições legais e regulamentares. Além disso, de enviar relatórios contendo todas as informações, suprindo a Fundação com dados para seu monitoramento.

Os gestores deverão enviar relatórios mensais com o objetivo e justificativa da utilização de derivativos, contendo avaliação prévia dos riscos envolvidos, descrição da estratégia de alocação, o resultado das operações; e, manter controles adequados às operações realizadas.

O monitoramento interno será executado através de acompanhamento das operações realizadas, observando a exposição e a margem de garantia, conforme limites estabelecidos acima.

10. APREÇAMENTO DE ATIVOS FINANCEIROS

A metodologia para apreçamento dos ativos observa estritamente a legislação, seguindo as possíveis classificações adotadas pela EFPC, tais como, “títulos para negociação” ou “títulos mantidos até o vencimento”, observado adicionalmente o disposto na Resolução CGPC nº 04, de 30 de janeiro de 2002.

O custodiante da Fundação, além da guarda e liquidação, é o principal responsável pelo método e pelas fontes de referência adotadas para apreçamento dos ativos dentro dos fundos exclusivos da Fundação, e toda metodologia utilizada está disponível no Manual de Marcação a Mercado do mesmo, seguindo práticas de mercado e dispositivos legais.

O controle da marcação dos papéis é feito por meio de relatórios gerados mensalmente pelo custodiante.

10.1 APREÇAMENTO DE ATIVOS DO SEGMENTO DE RENDA FIXA

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais o plano aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com

os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA, seguindo o manual de precificação do custodiante.

Será exigido através do regulamento dos fundos exclusivos que todas as negociações sejam realizadas através de plataformas eletrônicas e em bolsas de valores e mercadorias e futuros, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado.

11. GESTÃO DE RISCO

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792/2009 e suas alterações, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

O objetivo deste capítulo é demonstrar os limites e a análise dos principais riscos, destacando a importância de se estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e de terceirização.

Como a estrutura de investimentos de um plano pode atribuir discricionariedade de parte da administração dos recursos a terceiros contratados, o controle de alguns dos riscos identificados será feito pelos próprios gestores externos, por meio de modelos que devem contemplar, no mínimo, os itens e parâmetros estabelecidos neste documento.

11.1 RISCO DE MERCADO

O risco de mercado se refere à possibilidade de perdas advindas da oscilação dos preços dos ativos no mercado. A Brasileiros acompanha e gerencia o risco e o retorno esperado dos investimentos dos fundos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos. O controle de risco de mercado é feito através do estabelecimento de orçamentos de riscos e o acompanhamento do seu cumprimento, visando os objetivos de rentabilidade do Plano, bem como, através da diversificação de ativos. Esses limites são impostos aos gestores terceiros, através dos regulamentos dos fundos, e o seu monitoramento é feito mensalmente através da ferramenta de *VaR (Value at Risk)*, testes de estresse e *Tracking Error*, informados em relatórios do custodiante.

Para cada mandato/segmento são definidos limites específicos de tolerância a risco (orçamento de risco), sendo alguns expressos em valores absolutos e outros em relação ao descolamento do seu *benchmark*.

Para fundos exclusivos ficam estabelecidos os limites máximos em regulamento, que se ultrapassados, de forma passiva, ficam proibidos aumentos de exposição a risco até o momento em que retorne à normalidade, com o acompanhamento do cumprimento do prazo legal previsto para esta situação. Neste caso ainda, será realizada uma avaliação se será necessária

ação no sentido de reduzir ou eliminar a posição geradora do rompimento do limite. Nas situações de rompimento ativo dos limites, o reenquadramento imediato das posições é obrigatório.

Para fundos não exclusivos ficam estabelecidos os limites máximos de risco que, se ultrapassados, deflagram ordem de resgate dos mesmos.

11.1.1 VaR

Modelo que indica a potencial perda máxima provável dentro de um portfólio de investimentos, dado um nível de confiança e um horizonte de tempo. Será utilizado o VaR (*Value at Risk*) para apurar a perda máxima do plano e para os fundos de investimentos com *benchmark* em CDI. Este será calculado com os seguintes parâmetros:

- Modelo: não-paramétrico
- Intervalo de confiança: 95%
- Horizonte: 21 dias úteis

FUNDO / CARTEIRA	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO (d.u.)
Plano PGA	0,50%	21
Renda Fixa – CDI	0,50%	21

11.1.2 ANÁLISE DE STRESS

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários de *stress*, que consideram mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.

Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de *stress* não precisam apresentar relação com o passado, uma vez que buscam simular futuras variações adversas.

A Brasiletros acompanha o risco de mercado em cenários de estresse através dos relatórios mensais do custodiante, que também realiza estes testes periódicos mensais de estresse das posições dos investimentos. Nesses, são simuladas hipóteses de perdas com o objetivo de avaliar o desempenho das carteiras, na concretização dos cenários de estresse, e o respectivo impacto nos resultados do plano. A metodologia em questão toma por base os cenários de estresse obtidos junto à Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (B3).

O modelo adotado para as análises de *stress* é realizado por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerando o cenário atípico de mercado e a estimativa de perda que isso pode gerar.

Cabe registrar que essas análises não são parametrizadas por limites, uma vez que a metodologia considerada pode apresentar variações que não implicam, necessariamente, em possibilidade de perda. O acompanhamento terá como finalidade avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos para que os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

11.2 RISCO DE CRÉDITO

O monitoramento do risco de crédito nos investimentos realizados nos fundos exclusivos da Fundação é acompanhado mensalmente, de forma consolidada por Plano, considerando todos os títulos de crédito privado em carteira e os limites atribuídos nesta Política. Para atribuição destes limites, a Fundação considera os limites legais de alocação por tipo de ativo e por emissor, atribuídos na Resolução CMN nº 3792/2009 e suas alterações, os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil e os prazos de emissão.

Os gestores terceiros são os responsáveis pela aquisição de títulos de crédito para carteira do fundo de investimentos exclusivo, considerando títulos emitidos por instituições financeiras e por instituições não financeiras. Além dos critérios de análise de crédito usuais de cada gestor, eles devem considerar os limites definidos nesta Política de Investimentos e no regulamento do fundo, a saber, a classificação de rating do título, prazo de vencimento, alocação por tipo de ativo e por emissor. Além dessas diretrizes, a Fundação solicita aos gestores com frequência seus manuais de processo decisório de investimento em títulos privados, para mantê-los atualizados na Fundação.

Os ativos serão enquadrados em duas categorias, segundo os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito:

- Grau de investimento;
- Grau especulativo.

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser enquadrados pelo rating de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado o pior rating para fins de enquadramento. Para os títulos emitidos por instituições financeiras, o enquadramento deve ocorrer pelo rating do emissor.

Posteriormente, é preciso verificar se o ativo possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada nas tabelas a seguir para rating de curto e longo prazo:

<i>RATING</i> de longo prazo	<i>RATING</i> de curto prazo*	LIMITE
Até AAA	Até A1+/F1+/P-1	60%
Até AA+	Até A1/F1/P-1	
Até A+	Até A2/F2/P-2	20%

* Para emissões cujo vencimento (em relação à data de elaboração do relatório de acompanhamento) ocorra em 1 ano ou menos, será considerado o *rating* de curto prazo. Na ausência de *rating* de curto prazo ou para prazos de vencimento superiores a 1 ano será considerado o *rating* de longo prazo.

A aquisição de ativos com base nos limites estabelecidos pela tabela acima será observada somente nos veículos de investimento exclusivos da Brasiletros. Nas aplicações através de cotas de fundos abertos condominiais, serão utilizadas as regras estabelecidas por seus regulamentos e mandatos específicos.

Segundo os critérios estabelecidos nesta Política de Investimentos, são considerados como especulativos todos os títulos com grau abaixo dos considerados nos quadros acima e os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis, ficando, portanto, vedada a sua aquisição.

Em relação aos títulos que originalmente eram enquadrados na categoria grau de investimento, mas que, em função de um rebaixamento de nota, passaram a ser considerados como de grau especulativo, a Fundação deverá considerar, da melhor maneira possível, o momento e a forma de se desfazer ou reavaliar a manutenção do ativo, atentando para as seguintes medidas:

- Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada;
- Verificar a existência de outros títulos na carteira do fundo de investimento que possam sofrer rebaixamento de *rating* pelo mesmo motivo;
- Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade do crédito, de acordo com os parâmetros desta política;
- Analisar a situação do enquadramento da Fundação;
- Analisar o preço de negociação do ativo no mercado e se há liquidez suficiente;
- Avaliar risco potencial de novo rebaixamento;
- Avaliar impacto financeiro de uma venda nas condições acima citadas.

Concluída essa análise, a decisão de manutenção ou alienação deverá ser apreciada pela Diretoria Executiva e pelo Comitê Consultivo de Investimentos.

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento, desde que observadas as seguintes condições:

- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;

- O enquadramento dos títulos será feita com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

11.2.1 EXPOSIÇÃO A CRÉDITO

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos do plano, de acordo com os seguintes limites:

Categoria de Risco	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	60%
Grau especulativo	5%

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira consolidada de investimentos, papéis que já se enquadram nesta categoria e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais (mandato não discricionário). Nesse sentido, o limite acima previsto não deve ser entendido, em nenhuma hipótese, como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “grau especulativo” por parte dos gestores exclusivos.

Como fator classificatório das categorias de risco acima estipulada (grau de investimento e grau especulativo), serão consideradas as notas emitidas pelas agências abaixo:

Rating de Longo Prazo			
	S&P	Moody's	Fitch
Grau de Investimento	AAA	Aaa	AAA
	AA+, AA, AA-	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-
	A+	A1	A+

Rating de Curto Prazo			
	S&P	Moody's	Fitch
Grau de Investimento	A1+	P-1	F1+
	A1	P-1	F1
	A2	P-2	F2

11.2.2 PRAZO DE VENCIMENTO DAS EMISSÕES

Com o objetivo de auxiliar o controle do risco de crédito, a Fundação estabelece como prazo máximo para as emissões permitidas na carteira dos fundos exclusivos, títulos com vencimento de até sete anos.

11.3 RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez consiste na possibilidade de redução da negociação de mercado (Ativo).

O item a seguir detalha as características deste risco.

REDUÇÃO DE NEGOCIAÇÃO DE MERCADO (ATIVO)

O risco de liquidez pode ser entendido como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. O acompanhamento da liquidez sob a ótica do prazo de vencimento dos ativos dos fundos de investimentos exclusivos e sob a ótica da liquidez da cota é mensal, através de relatórios fornecidos pelo custodiante, conforme prazos a seguir:

HORIZONTE
21 (vinte e um) dias úteis
1 (um) ano
> 1 (um) ano

Na ausência de liquidez nos mercados, caso a Fundação necessite negociar ativos a preços adversos, deverá ser considerado o momento e a forma de se desfazer, atentando para as seguintes medidas:

- Verificar o impacto da liquidez na marcação a mercado do ativo (preço);
- Verificar o impacto financeiro na carteira;
- Avaliar o tempo de negociação necessário para vender a posição.

Concluída essa análise, a decisão de manutenção ou alienação deverá ser apreciada pela Diretoria Executiva e pelo Comitê Consultivo de Investimentos.

11.4 RISCO OPERACIONAL

Como Risco Operacional é “a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos”, a gestão será decorrente de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável. Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos e limites descritos nos tópicos anteriores;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- Acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento;
- Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução e controle de investimento.

Na estrutura organizacional da Brasiletros, a Diretoria-Presidência conta com uma unidade responsável por planejar e supervisionar todo o processo de gestão de controles internos e riscos, identificando, avaliando e monitorando todos os riscos operacionais que possam comprometer a realização dos objetivos da Fundação. E buscando preservar o dever fiduciário da gestão são mantidas evidências formais através de processos, normativos, atas, relatórios das decisões tomadas.

11.5 RISCO DE TERCEIRIZAÇÃO

Na administração dos recursos financeiros há a possibilidade de terceirização total ou parcial dos investimentos da Fundação. Esse tipo de operação delega determinadas atividades a gestores externos, porém não isenta a Fundação de responder legalmente perante aos órgãos fiscalizadores.

Neste contexto, o modelo de terceirização exige que a Fundação tenha um processo formalizado para escolha e acompanhamento de seus gestores externos, exatamente em linha com o que estabelece o Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc, além de manter um controle estrito do cumprimento das diretrizes estabelecidas nesta Política, nos fundos de investimento.

11.6 RISCO LEGAL

O risco legal está relacionado a não conformidade à legislação, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos.

Esse risco é minimizado com controle de prazos legais através de sistema, evitando dessa forma sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais. Também há acompanhamento periódico das contingências judiciais e dos contratos firmados de forma a minimizar as indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela Fundação.

11.7 RISCO SISTÊMICO

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. É importante que ele seja considerado em cenários de estresse, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de gestores dos fundos de investimento, visando mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise e através de acompanhamento dos mercados financeiro nacional e internacional.

12. OUTRAS DIRETRIZES

12.1 PROCESSO DE SELEÇÃO E AVALIAÇÃO DE GESTORES DE RECURSOS

No caso do PGA, toda a gestão de recursos do plano é direcionada para terceirização. A terceirização permite troca de conhecimento com especialistas de mercado que podem auxiliar e complementar o desenvolvimento da equipe interna da Fundação.

Os gestores externos podem ser contratados, através da seleção de fundos de investimentos para os segmentos de renda fixa, renda variável, estruturados e investimentos no exterior. A administração de todos os fundos exclusivos da Brasiletros é centralizada na BEM DTVM.

O processo para seleção e avaliação de gestores na Brasiletros observa critérios qualitativos e quantitativos:

- São definidos filtros para uma pré-seleção de gestores, como por exemplo, patrimônio sob gestão, classificação Anbima ou CVM, nível de retorno, nível de risco, etc.
- A avaliação quantitativa é realizada utilizando sistema de avaliação de fundos de investimentos contratado pela Brasiletros e são considerados indicadores de desempenho, como retornos em diferentes janelas de análise, e indicadores risco como volatilidade, índice

de Sharpe, *Tracking Error* dos fundos disponíveis no mercado para aferir uma *performance* relativa dos gestores selecionados e consistência dos resultados.

- A avaliação qualitativa pode complementar e enriquecer a análise dos gestores previamente selecionados na fase quantitativa.
- Pode ser considerada nesta fase a realização de *due diligence* para verificar o processo de gestão, a transparência, a qualificação da equipe e controles de risco de cada gestora selecionada.

A seleção de um novo gestor/fundo de investimento deve ser apresentada a Diretoria Executiva e submetida ao Comitê de Investimentos, e posteriormente, informada ao Conselho Deliberativo. Os gestores externos que possuem recursos da Brasiletros sob gestão são avaliados no mínimo anualmente quanto ao desempenho, prontidão da equipe de atendimento, descumprimento de limites ocasionando desenquadramentos, erros relatados pelo administrador centralizado ou custodiante, agilidade na resolução de problemas. Essa análise pode resultar em um novo ciclo do processo de seleção. O acompanhamento dos gestores se fará através de:

- Recebimento do Relatório Mensal elaborado pelos gestores dos fundos exclusivos conforme previsto no regulamento dos fundos;
- Estabelecimento de rotina para recebimento de informações mensais sobre a carteira do fundo, desempenho em relação ao benchmark, quadro de atribuição de *performance* dos fundos abertos dos gestores não exclusivos;
- Reuniões presenciais ou conferências telefônicas mensais para acompanhar as estratégias dos gestores exclusivos e dos fundos abertos.

12.2 AGENTE CUSTODIANTE E ADMINISTRAÇÃO CENTRALIZADA

O processo de seleção para agente custodiante ocorre através de envio de carta convite para pelo menos três instituições, com questionário anexo que deverá ser respondido pela instituição convidada interessada na prestação do serviço de forma a auxiliar na seleção. Para as perguntas são atribuídos pesos e um critério de notas. O ranking dos avaliados, seguindo critérios qualitativos e quantitativos, é apresentado à Diretoria Executiva, ao Comitê de Investimentos e ao Conselho Deliberativo.

O processo de acompanhamento do serviço de custódia é mensal com avaliação qualitativa do serviço prestado. Essa avaliação pode impactar o valor total pago pelo serviço e pode ser utilizada para evidenciar a necessidade de troca do prestador de serviço.

13. OBSERVAÇÃO DOS PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS

Os princípios socioambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade socioambiental.

A maneira mais comum de adoção desse conjunto de regras ocorre por meio da adesão a protocolos ou iniciativas lideradas por órgãos da sociedade civil e organismos internacionais, como a Organização das Nações Unidas (ONU).

A observância dos princípios socioambientais na gestão dos recursos depende, portanto, da adequação do processo de tomada de decisões, de forma que os administradores da Fundação tenham condições de cumprir regras de investimento responsável.

Decidiu-se que ao longo da vigência desta política, os princípios socioambientais serão observados sempre que possível, sem adesão a protocolos e regras. No Estatuto da Fundação já existe uma previsão de ações sugeridas no âmbito da relação com a comunidade e o meio ambiente, fornecedores, etc.

14. CONCLUSÃO

Considerando a alocação proposta nesta Política de Investimentos, a carteira poderá sofrer ajustes, visando perseguir os objetivos de retorno e níveis adequados de risco, observando as condições de mercado, estratégias de investimento e limites de exposição.